

S&P Global
Ratings

RatingsDirect®

Actualización de investigación:

Cinco Compañías Corporativas y de Infraestructura Colombianas Descienden de 'BBB' a "BBB-" en la misma Acción por Arriba del Soberano

Analista de Crédito Principal:

Dulce M Cortes Elias, Mexico City; Dulce.Cortes-Elias@spglobal.com

Contacto Secundario:

Marcela Duenas, Mexico City (52) 55-5081-4437; marcela.duenas@spglobal.com

Marcelo Schwarz, CFA, Sao Paulo +55 11 3039 9782; marcelo.schwarz@spglobal.com

Fabiola Ortiz, Mexico City (52) 55-5081-4449; fabiola.ortiz@spglobal.com

Tabla de Contenido

Resumen

Acción de la Calificación

Fundamentos para la calificación

Criterios Relacionados

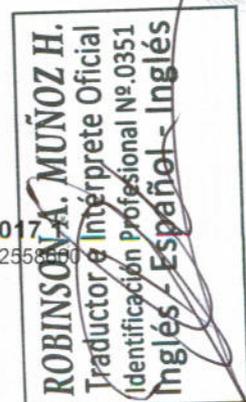
Investigación Relacionada

Lista de Calificación

WWW.STANDARANDPOORS.COM/RATINGSDIRECT

DICIEMBRE 11 DE 2017

1966941 | 302558550



Success Communication Service SAS, empresa legalmente constituida ante la Cámara de Comercio de Medellín, identificada con NIT 900.332.885-0 certifica a través del traductor oficial, debidamente autorizado por el Ministerio de Relaciones Exteriores, quien firma, que este documento es una traducción oficial y verdadera correspondiente a su documento original.

Datos de contacto: E-mail: success@successcommunicationservice.com - Número de Oficina: (054) 312 5887 - Celular: 314 7648985 - 310 828 6691.

Número de folio:

16503

Actualización de investigación:

Cinco Compañías Corporativas y de Infraestructura Colombianas Descienden de 'BBB' a "BBB-" en la misma Acción por Arriba del Soberano

Resumen

- El 11 de diciembre de 2017 redujimos nuestra calificación crediticia en moneda local en la República de Colombia de 'BBB' y 'BBB+' a 'BBB-' y 'BBB', respectivamente. También redujimos nuestra calificación en moneda local de corto plazo de 'A-2' a 'A-3', y afirmamos nuestra calificación de corto plazo en moneda local en 'A-2'.
- Como resultado, estamos reduciendo nuestras calificaciones crediticias corporativas en Ecopetrol, Oleoducto Central, Grupo de Inversiones Suramericana, Interconexión Eléctrica, e ISAGEN de 'BBB' a 'BBB-'.
- La perspectiva estable en estas compañías se refleja en el soberano.

Acción de la Calificación

El 11 de diciembre de 2017, S&P Global Ratings redujo su calificación crediticia corporativa a largo plazo en Ecopetrol S.A., Grupo de Inversiones Suramericana S.A. (Sura), Oleoducto Central, S.A. (OCENSA), Interconexión Eléctrica S.A. E.S.P. (ISA), e ISAGEN, S.A. E.S.P. de 'BBB' a 'BBB-'. La perspectiva de estas entidades es estable. Al mismo tiempo, redujimos nuestras calificaciones a nivel de emisión en Ecopetrol, Gruposura Finance, y OCENSA de 'BBB' a 'BBB-'.

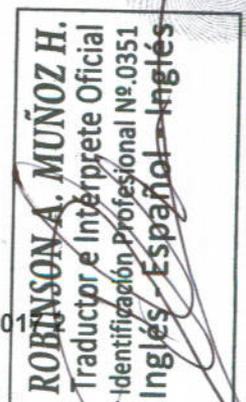
Fundamentos para la Calificación

La acción de calificación en estas compañías sigue una acción de calificación similar en la República de Colombia (moneda extranjera: BBB-/Estable/A-3; moneda local: BBB/Estable/A-2) (ver: "Las Calificaciones Crediticias de Emisor en Moneda Extranjera en Colombia Descendieron a 'BBB-/A-3' a causa de una menor flexibilidad política; Perspectiva Estable"). Creemos que estas empresas no podrán superar una prueba de estrés por incumplimiento soberano. Por lo tanto, si ocurre un incumplimiento en moneda extranjera del soberano, existe una alta probabilidad de que estas compañías también incumplan.

El descenso de Colombia refleja principalmente que su economía sigue sufriendo los efectos indirectos de precios más bajos en las materias primas, reflejados en el alto nivel de deuda externa y la pronunciada volatilidad en los términos de intercambio del país. Además, la combinación de un crecimiento más débil de lo esperado en 2017 y la dependencia en ingresos extraordinarios para compensar el bajo desempeño de la reforma tributaria de 2016 demuestran la dificultad para reducir gradualmente el déficit general del Gobierno para cumplir con la normatividad fiscal Colombiana.

WWW.STANDARANDPOORS.COM/RATINGSDIRECT

DICIEMBRE 11 DE 2017



Success Communication Service SAS, empresa legalmente constituida ante la Cámara de Comercio de Medellín, identificada con NIT 900.332.885-0 certifica a través del traductor oficial, debidamente autorizado por el Ministerio de Relaciones Exteriores, quien firma, que este documento es una traducción oficial y verdadera correspondiente a su documento original.

Datos de contacto: E-mail: success@successcommunicationservice.com - Número de Oficina: (054) 312 5887 - Celular: 314 7648985 - 310 828 6691.

Número de folio: 16504

La perspectiva estable en Colombia refleja nuestras expectativas de que las instituciones políticas establecidas y el historial de políticas económicas que favorecen el crecimiento contribuirán con la estabilidad y continuidad económica después de las elecciones nacionales en 2018.

Criterios Relacionados

- Criterios - Empresas - General: Reflejando el Riesgo de Subordinación en las Calificaciones de Emisiones Corporativas, 21 de septiembre de 2017.
- Criterio General: Metodología para Vincular Calificaciones de Largo Plazo y Corto Plazo, 7 de abril de 2017.
- Criterios - Empresas - Industriales: Metodología: Compañías Holding de Inversiones, 1 de diciembre de 2015.
- Criterios Generales: Calificación de Entidades Relacionadas con el Gobierno: Metodología y Supuestos, 25 de marzo de 2015.
- Criterios - Empresas - General: Metodología y Supuestos: Descriptores de Liquidez para Emisores Corporativos, 16 de diciembre de 2014.
- Criterios - Empresas - General: El Tratamiento de Obtención de Capital No Común en Entidades Corporativas No Financieras, 29 de abril de 2014.
- Criterios - Empresas - Industriales: Factores Crediticios Clave para las Industrias Eléctrica y de Gas No Reguladas, 28 de marzo de 2014.
- Criterios - Empresas - Industriales: Factores Crediticios Clave para la Industria de Transporte y Distribución de Energía (Midstream), 19 de Diciembre de 2013.
- Criterios - Empresas - Industriales: Factores Crediticios Clave para la Industria de Exploración y Producción de Petróleo y Gas, 12 de diciembre de 2013.
- Criterios Generales: Metodología de Calificaciones de Grupo, 19 de noviembre de 2013.
- Criterios Generales: Metodología y Supuestos para la Evaluación de Riesgo País, 19 de noviembre de 2013.
- Criterios - Empresas - Industria Inmobiliaria: Criterios para Calificar la Industria Inmobiliaria, 19 de noviembre de 2013.
- Criterios - Empresas - Industriales: Factores Crediticios Clave para la Industria de Infraestructura del Transporte, 19 de noviembre de 2013.
- Criterios - Empresas - General: Metodología para Calificar Empresas: Índices y Ajustes, 19 de noviembre de 2013.
- Criterios - Empresas - General: Metodologías para Calificar Empresas, 19 de noviembre de 2013.
- Criterios Generales: Calificaciones por Arriba del Soberano -- Calificaciones Corporativas y Gubernamentales: Metodología y Supuestos, 19 de noviembre de 2013.
- Criterios Generales: Metodología: Riesgo Industrial, 19 de noviembre de 2013.
- Criterios Generales: Metodología: Factores Crediticios de Administración y Gobierno Corporativo para Entidades Corporativas y Aseguradoras, 13 de noviembre de 2012.
- Criterios Generales: Perfiles Crediticios Individuales: Un Componente de las Calificaciones, 1 de octubre de 2010.
- Criterios Generales: Uso del Listado de Revisión Especial (CreditWatch) y Perspectivas, 14 de septiembre de 2009.
- Criterios - Empresas - General: Criterios Corporativos de 2008: Calificación de Cada Emisión, 15 de abril, 2008.

WWW.STANDARANDPOORS.COM/RATINGSDIRECT

DICIEMBRE 11 DE 2017

ROBINSON A. MUÑOZ H.
Traductor e intérprete Oficial
Identificación Profesional N° 0351
Inglés - Español - Inglés

Actualización de investigación: Cinco Compañías Corporativas y de Infraestructura Colombianas Descienden de 'BBB' a "BBB-" en la misma Acción por Arriba del Soberano

Investigación Relacionada

- Las Calificaciones Crediticias de Emisor en Moneda Extranjera en Colombia Descendieron a 'BBB-/A-3' a causa de una menor flexibilidad política; Perspectiva Estable, 11 de diciembre de 2017.

Lista de Calificación

Calificaciones reducidas, Acción de la Perspectiva

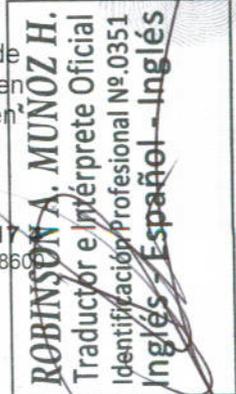
	De	A
Ecopetrol S.A. Calificación Crediticia Corporativa Calificación Prioritaria No Garantizada	BBB/Negativa/-- BBB	BBB-/Estable/-- BBB-
Oleoducto Central, S.A. Calificación Crediticia Corporativa Calificación Prioritaria No Garantizada	BBB/Negativa/-- BBB	BBB-/Estable/-- BBB-
Interconexion Eléctrica S.A. Calificación Crediticia Corporativa	BBB/Negativa/--	BBB-/Estable/--
ISAGEN S.A. E.S.P. Calificación Crediticia Corporativa	BBB/Negativa/--	BBB-/Estable/--
Grupo de Inversiones Suramericana S.A. Calificación Crediticia Corporativa	BBB/Negativa/--	BBB-/Estable/--
Gruposura Finance Calificación Prioritaria No Garantizada	BBB	BBB-

Algunos términos utilizados en este reporte, en particular algunos adjetivos usados para expresar nuestra opinión sobre factores de calificación importantes, tienen significados específicos que se les atribuyen en nuestros criterios y, por lo tanto, se deben leer junto con los mismos. Para obtener mayor información, vea nuestros Criterios de Calificación en www.standardandpoors.com. La información completa de las clasificaciones está disponible para nuestros suscriptores de RatingsDirect en www.spcapitaliq.com. Todas las clasificaciones afectadas por estas acciones de calificación pueden consultarse en el sitio web público de las Clasificaciones Globales de S&P, en www.standardandpoors.com. Por favor, use la casilla de búsqueda de Clasificaciones ubicada en la columna a la izquierda.

WWW.STANDARANDPOORS.COM/RATINGSDIRECT

DICIEMBRE 11 DE 2017

1966941 | 302558600



Copyright © 2017 por Standard & Poor's Financial Services LLC. Todos los derechos reservados.

Ningún contenido (incluyendo calificaciones, análisis e información crediticia relacionada, valuaciones, modelos, software u otra aplicación o resultado derivado del mismo) o cualquier parte aquí indicada (Contenido) puede ser modificada, revertida, reproducida o distribuida en forma alguna por medio alguno, ni almacenada en una base de datos o sistema de recuperación de información, sin permiso previo por escrito de Standard & Poor's Financial Services LLC o sus filiales (denominadas conjuntamente S&P). El Contenido no debe usarse para ningún propósito ilegal o no autorizado. S&P y todos sus proveedores así como sus directivos, funcionarios, accionistas, empleados o agentes (en general las Partes S&P) no garantizan la exactitud, integridad, oportunidad o disponibilidad del Contenido. Las Partes S&P no son responsables de errores u omisiones (por negligencia o cualquier otra causa), independientemente de su causa, de los resultados obtenidos a partir del uso del Contenido o de la seguridad o mantenimiento de cualquier información ingresada por el usuario. El Contenido se ofrece sobre una base "como está". LAS PARTES S&P EXIMEN TODAS Y CUALQUIER GARANTÍA EXPLÍCITA O IMPLÍCITA, INCLUYENDO, PERO SIN LIMITACIÓN DE, CUALQUIER GARANTÍA DE COMERCIALIZACIÓN O ADECUACIÓN PARA UN PROPÓSITO O USO EN PARTICULAR, DE AUSENCIA DE DEFECTOS, DE ERRORES O DEFECTOS EN EL SOFTWARE, DE INTERRUPCIÓN EN EL FUNCIONAMIENTO DEL CONTENIDO O DE OPERACIÓN DEL CONTENIDO CON CUALQUIER CONFIGURACIÓN DE SOFTWARE O HARDWARE. En ningún caso, las Partes S&P estarán sujetas a demanda por terceros derivada de daños, costos, gastos, comisiones legales o pérdidas (incluyendo, sin limitación, pérdidas de ingresos o de ganancias y costos de oportunidad o pérdidas causadas por negligencia) en conexión con cualquier uso del Contenido incluso si se advirtió de la posibilidad de tales daños.

Los análisis crediticios relacionados y otros, incluyendo las clasificaciones y las declaraciones en el Contenido, son opiniones a la fecha en que se expresan y no declaraciones de hecho. Las opiniones, análisis y decisiones de reconocimiento de clasificaciones (como se describe más adelante) de S&P no constituyen recomendaciones para comprar, retener o vender ningún instrumento o para tomar decisión de inversión alguna, y no se refieren a la conveniencia de ningún instrumento o título-valor. S&P no asume obligación de actualizar el Contenido tras su publicación en cualquier forma o formato. No debe dependerse del Contenido y éste no es sustituto de la capacidad, juicio y experiencia del usuario, de su administración, empleados, asesores y/o clientes al realizar inversiones y tomar otras decisiones de negocio. S&P no actúa como fiduciario o asesor de inversiones excepto donde esté registrado como tal. Aunque S&P ha obtenido información de fuentes que considera confiables, no realiza labores de auditoría ni asume la tarea de revisión o verificación independiente de la información que recibe.

En la medida en que las autoridades regulatorias permitan a una agencia calificadora reconocer en una jurisdicción una calificación emitida en otra jurisdicción para fines regulatorios determinados, S&P se reserva el derecho de asignar, retirar o suspender tal reconocimiento en cualquier momento y a su sola discreción. Las Partes S&P no asumen obligación alguna derivada de la asignación, retiro o suspensión de un reconocimiento así como cualquier responsabilidad por cualesquiera daños que se aleguen como derivados en relación a ello.

S&P mantiene ciertas actividades de sus unidades de negocio independientes entre sí para preservar la independencia y objetividad de sus actividades respectivas. Como resultado, algunas unidades de negocio de S&P podrían tener información que no está disponible a otras de sus unidades de negocios. S&P ha establecido políticas y procedimientos para mantener la confidencialidad de la información no pública recibida en conexión con cada uno de los procesos analíticos.

S&P puede recibir compensaciones por sus servicios de calificación y por sus análisis, pagadas normalmente por los emisores de los títulos o por suscriptores de los mismos o por los deudores. S&P se reserva el derecho de divulgar sus opiniones y análisis. Las clasificaciones y análisis públicos de S&P están disponibles en sus sitios web www.standardandpoors.com (gratuitos), www.ratingdirect.com, www.globalcreditportal.com (por suscripción), www.spcapitaliq.com (por suscripción) y pueden distribuirse por otros medios, incluyendo las publicaciones de S&P y por redistribuidores externos. Información adicional sobre los honorarios por servicios de calificación está disponible en www.standardandpoors.com/usratingsfees.

STANDARD & POOR'S, S&P y RATINGSDIRECT son marcas registradas de Standard & Poor's Financial Services LLC.

WWW.STANDARANDPOORS.COM/RATINGSDIRECT

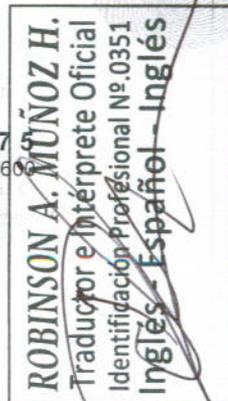
DICIEMBRE 11 DE 2017

1966941 | 3025586



La autenticidad de esta traducción puede ser verificada ingresando el código **ZAOYS29Z1314** en la Página web www.successcommunicationsservice.com

[Traducción oficial realizada el 13 de diciembre de 2017]



Success Communication Service SAS, empresa legalmente constituida ante la Cámara de Comercio de Medellín, identificada con NIT 900.332.885-0 certifica a través del traductor oficial, debidamente autorizado por el Ministerio de Relaciones Exteriores, quien firma, que este documento es una traducción oficial y verdadera correspondiente a su documento original.

Datos de contacto: E-mail: success@successcommunicationsservice.com - Número de Oficina: (054) 312 5887 - Celular: 314 7648985 - 310 828 6691.

Número de folio: 16507